

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไร ในกิจการขนาดเล็ก : กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 12 สิงหาคม 2563

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 6 พฤศจิกายน 2563

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 10 พฤศจิกายน 2563

ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ดร.ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร

รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อนวัฒน์ ภักดี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีบัณฑิต

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม

(ผู้ประสานงานหลัก)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558-2561 จำนวน 1,553 ตัวอย่าง คุณภาพคณะกรรมการวัดจากคะแนนคุณลักษณะคณะกรรมการทั้ง 6 ด้าน ได้แก่ ขนาดคณะกรรมการ การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการ ความเป็นอิสระ ความเชี่ยวชาญ ความหลากหลาย และการประชุมของคณะกรรมการ ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณในภาพรวมพบว่า คุณภาพคณะกรรมการช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรของกิจการ อย่างไรก็ตาม เมื่อแยกพิจารณาเป็นกิจการขนาดเล็กและขนาดใหญ่พบว่า คุณภาพคณะกรรมการช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรเฉพาะในกิจการขนาดเล็กเท่านั้น ส่วนกิจการขนาดใหญ่ไม่พบความสัมพันธ์ ผลของการวิจัยนี้ช่วยสะท้อนประโยชน์ด้านคุณลักษณะของคณะกรรมการตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อกิจการขนาดเล็ก

คำสำคัญ : คุณภาพคณะกรรมการ ความมีเสถียรภาพกำไร การกำกับดูแลกิจการ

Board Characteristic Quality Affects Earnings Persistence in Small Firms: The Case of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

Received: August 12, 2020

Revised: November 6, 2020

Accepted: November 10, 2020

Dr.Kriengkrai Boonlert-U-Thai

Associate Professor of Department of Accountancy,
Chulalongkorn Business School, Chulalongkorn University

Dr.Sillapaporn Srijunpetch

Associate Professor of Department of Accounting,
Thammasat Business School, Thammasat University

Anuwat Phakdee

Assistant Professor of Department of Accounting,
Faculty of Management Sciences, Chandrakasem Rajabhat University
(Corresponding Author)

ABSTRACT

The purpose of this paper is to examine the impact of board characteristic quality on earnings persistence of Listed Companies on The Stock Exchange of Thailand. The paper uses secondary data from firms listed in The Stock Exchange of Thailand covering the period 2015 – 2018 with a sample of 1,533 firm-years. The aboard characteristic quality in this research is based on six board characteristics including board size, board duality, independence, expertise, diversity, and board meetings. The result based on multiple regressions suggests that board characteristic quality increases a firms' earnings persistence. However, when the study considers two sub-samples based on firm size, the significant result appears only for a small firm. The result of this research reflects the board characteristics and their contribution on small firms in accordance with the recommendations of the principles of corporate governance.

Keywords: Board Characteristics Quality, Earnings Persistence, Corporate Governance

1. ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตามหลักการบริหารงานในปัจจุบัน บริษัทมักมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างเจ้าของกิจการ (Principal) กับผู้บริหาร (Agent) ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่นำเสนอโดย Jensen & Meckling (1976) พยายามอธิบายถึงความขัดแย้งของผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ของบุคคล 2 ฝ่าย ที่เรียกว่า “ปัญหาตัวแทน” (Agency Problems) ซึ่งเกิดจากการใช้พฤติกรรมของผู้บริหารที่ไม่เหมาะสม เพื่อกระทำให้ตนเองได้รับผลประโยชน์ เช่น การทำให้ตัวเลขในงบการเงินเป็นไปตามเป้าหมายที่ตนเองต้องการ หรือการพยายามทำให้บรรลุนโยบายของสัญญา การล้มละลายของบริษัท Enron ในอดีตเกิดจากการทุจริตในงบการเงิน ซึ่งส่งผลเสียหายต่อผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ สาเหตุสำคัญมาจากกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ไม่เข้มแข็ง ดังนั้น ประสิทธิภาพของการกำกับดูแลกิจการจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่อาจช่วยลดการทุจริตในงบการเงิน (Yonus & Klein, 2019) และเป็นการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน (SEC, 2017)

ตัวเลขกำไร (Earnings) เป็นข้อมูลบัญชี ซึ่งถือเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญสำหรับการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้ใช้ข้อมูลทั่วไป โดยผู้บริหารของบริษัทเป็นผู้มีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดทำงบการเงิน หากผู้บริหารใช้พฤติกรรมฉ้อโกงก็อาจทำให้ข้อมูลกำไรไม่สะท้อนความจริง และเป็นกำไรที่ไม่มีคุณภาพเพราะเกิดจากการตกแต่งตัวเลข ดังนั้น กลไกการสร้างความเชื่อมั่นในปัจจุบันที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นำมาใช้คือ การกำกับดูแลกิจการ ซึ่งถือเป็นกลไกสำคัญในการลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างบุคคลภายในกับบุคคลภายนอก (Leventis, Dimitropoulos, & Owusu-Ansah, 2013; García-Sánchez, Martínez-Ferrero, & García-Meca, 2017) ซึ่งบริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทจะต้องมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยเหมาะสมกับแต่ละบริษัท คณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพจะนำมาซึ่งการเพิ่มคุณภาพกำไร (Earnings Quality) งานวิจัยนี้พิจารณาคุณภาพกำไรผ่านตัวแบบความมีเสถียรภาพกำไร (Earnings Persistence) เนื่องจากงานวิจัยในอดีตพบว่า กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร (Calegari & Maretto, 2005; Sukanantasak, 2014)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้พัฒนากลไกการกำกับดูแลกิจการที่สำคัญเพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนของบริษัทจดทะเบียน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 จนถึงปัจจุบัน โดยกำหนดเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นำไปประยุกต์ให้เหมาะสมกับลักษณะและความซับซ้อนของธุรกิจ (SEC, 2017) ซึ่งประเด็นสำคัญประการหนึ่งคือ บทบาทของคณะกรรมการ (Board of Director) งานวิจัยในอดีตได้ศึกษาและอธิบายถึงคุณลักษณะของคณะกรรมการในแต่ละด้านและแยกประเด็นในการทดสอบ เช่น ขนาดคณะกรรมการ การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการ ความอิสระของคณะกรรมการ ความหลากหลายของคณะกรรมการ ความเชี่ยวชาญ และจำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการ โดยผลการวิจัยในบางด้านส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัท เช่น พบว่า ขนาดคณะกรรมการ และความอิสระของคณะกรรมการช่วยเพิ่มผลการดำเนินงาน ส่วนการควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการ (Duality) ทำให้ผลการดำเนินงานลดลง (Farooque, Buachoom, & Sun, 2020) หรือขนาดคณะกรรมการช่วยเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชี (Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2018) ซึ่งเป็นการสะท้อนคุณภาพกำไรของบริษัท รวมทั้ง Yonus & Klein (2019) พบว่า การเพิ่มสัดส่วนของกรรมการอิสระทำให้ความเสี่ยงของบริษัทลดลง เป็นต้น งานวิจัยดังกล่าวไม่สามารถสะท้อนความมีคุณภาพคณะกรรมการในภาพรวมได้เนื่องจากเป็นการแยกพิจารณาในแต่ละด้าน ตามหลักปฏิบัติเรื่องการเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ (Strengthen Board Effectiveness) ที่ใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนได้แนะนำให้พิจารณาคุณลักษณะของคณะกรรมการในภาพรวม (SEC, 2017) รวมทั้งในประเทศไทยมีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องอยู่ในระดับต่ำ และมีกฎหมายในการปกป้องผู้ลงทุนที่ยังไม่เข้มแข็ง (Choi & Wong, 2007; La Porta et al., 1997) จึงทำให้การกำกับดูแลเป็นเรื่องสำคัญต่อการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียของกิจการ

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากหลักฐานในอดีตแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของคณะกรรมการต่อการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งเป็นการสะท้อนถึงคุณภาพคณะกรรมการที่จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้น นักลงทุนภายนอกและผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ แต่งานวิจัยในอดีตได้แยกพิจารณาคุณลักษณะของคณะกรรมการในแต่ละด้าน จึงเกิดคำถามวิจัยที่ว่า คุณภาพคณะกรรมการที่สะท้อนถึงคุณลักษณะในภาพรวม ช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่อย่างไร งานวิจัยครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไร (Earnings Persistence) และเปรียบเทียบผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการที่มีขนาดใหญ่และขนาดเล็ก โดยพิจารณาจากคุณลักษณะของคณะกรรมการทั้ง 6 ด้าน ตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560 (Corporate Governance Code: CG Code) ที่กำหนดให้ใช้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไร และเปรียบเทียบผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการที่มีขนาดใหญ่และขนาดเล็กของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาคุณภาพคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากคุณลักษณะของคณะกรรมการตามคำแนะนำของ CG Code พ.ศ. 2560 และงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพคณะกรรมการ โดยพิจารณาถึงคุณลักษณะคณะกรรมการในภาพรวมทั้ง 6 ด้านของแต่ละบริษัท ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีความแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตที่นิยมศึกษาแยกในแต่ละคุณลักษณะของคณะกรรมการ ผลการวิจัยครั้งนี้สะท้อนให้เห็นถึงความชัดเจนของการมีคุณลักษณะคณะกรรมการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในภาพรวมของการนำไปปรับใช้ ซึ่งจะเป็นข้อมูลพื้นฐาน เพื่อสนับสนุนให้หน่วยงานกำกับดูแล เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) นำไปใช้พัฒนากฎเกณฑ์การกำหนดคุณภาพคณะกรรมการในกรณีที่บริษัทมีขนาดแตกต่างกัน เพื่อให้คำแนะนำตาม CG Code พ.ศ. 2560 สะท้อนการนำไปปฏิบัติจริงได้อย่างมีประสิทธิภาพ และผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการวิจัยครั้งนี้ไปใช้ประกอบการพิจารณา เพื่อแต่งตั้งคณะกรรมการของบริษัทในอนาคต โดยใช้ขนาดบริษัทเป็นอีกหนึ่งปัจจัยในการตัดสินใจ รวมทั้ง ยังไม่พบหลักฐานใดในประเทศไทยที่อธิบายถึงผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการในภาพรวมต่อความมีเสถียรภาพกำไร

นอกจากนั้น ผลงานวิจัยนี้ยังช่วยขยายวรรณกรรมในอดีตเกี่ยวกับคุณลักษณะของคณะกรรมการกับความมีเสถียรภาพกำไร เพื่อให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อบริษัทมากขึ้นเมื่อพิจารณาคุณลักษณะในด้านต่าง ๆ เนื่องจากกฎหมายในประเทศไทยมีความแตกต่างกับกฎหมายของต่างประเทศ กล่าวคือ ประเทศไทยมีกฎหมายในการปกป้องผู้ลงทุนยังไม่เข้มแข็ง (Choi & Wong, 2007; La Porta et al., 1997) คุณภาพคณะกรรมการจึงเป็นเรื่องสำคัญสำหรับการกำกับดูแลกิจการ

4. การทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐาน

การวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้อง ซึ่งประกอบด้วยทฤษฎีตัวแทน แนวคิดคุณลักษณะของคณะกรรมการ และความมีเสถียรภาพกำไร ดังนี้

4.1 ทฤษฎีตัวแทน

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เป็นทฤษฎีที่ใช้อธิบายการแบ่งแยกหน้าที่ของบุคคล 2 ฝ่าย ระหว่าง (1) ตัวการ (Principal) คือ ผู้ถือหุ้น และ (2) ตัวแทน (Agent) คือ ผู้บริหาร โดยตัวการจะว่าจ้างตัวแทนในการทำหน้าที่บริหารกิจการ (ดูแลทรัพย์สินของตัวการ) อาจนำมาซึ่งปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problems) ซึ่งเกิดจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่แสดงให้เห็นถึงการแบ่งปันความเสี่ยง (Risk Sharing) ของแต่ละฝ่าย โดยที่ความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ฝ่ายเกิดจากการทำสัญญาหรือข้อตกลง (Jensen & Meckling, 1976) ทั้งนี้ หากตัวการและตัวแทนมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เช่น ผู้บริหารใช้พฤติกรรมการฉวยโอกาสในการตกแต่งตัวเลขผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามข้อตกลงของสัญญา ในกรณีนี้ถือว่าผู้บริหารคำนึงถึงประโยชน์ส่วนตัวมากกว่าประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ส่งผลให้เกิดความเสียหายต่อผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ

4.2 แนวคิดคุณลักษณะของคณะกรรมการ

“การกำกับดูแลกิจการ” (Corporate Governance: CG) หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแล รวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ ซึ่งรวมถึงการกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (SEC, 2017) ในปี 2560 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้เผยแพร่ CG Code พ.ศ. 2560 สำหรับบริษัทจดทะเบียน และเน้นย้ำถึงหลักการปฏิบัติเกี่ยวกับคณะกรรมการไว้อย่างชัดเจน ซึ่งในหลักปฏิบัติที่ 3 เป็นเรื่องการเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ (Strengthen Board Effectiveness) โดยคณะกรรมการจะมีประสิทธิภาพควรประกอบด้วย ขนาดของคณะกรรมการที่เหมาะสม สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ ความเหมาะสมของประธานกรรมการ ความรู้ความสามารถของคณะกรรมการ มีคุณสมบัติที่หลากหลาย (เช่น เพศและประวัติการศึกษา) รวมทั้ง ความรับผิดชอบเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน วรรณกรรมในอดีตอธิบายว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน เนื่องจากเป็นกลไกสำคัญในการลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างบุคคลภายในกับบุคคลภายนอก (Leventis et al., 2013; García-Sánchez et al., 2017)

งานวิจัยในอดีตของ Uzma (2018) แสดงให้เห็นว่า รูปแบบของหลักการกำกับดูแลกิจการ (CG Model) ของประเทศไทยเป็นรูปแบบผสม (Mixed) และมีการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น (Concentrated Ownership) ซึ่งแตกต่างจาก CG Code ในประเทศสหรัฐอเมริกาและอังกฤษที่เป็นรูปแบบแอ่งไกลอเมริกา (Anglo-American) และมีการกระจายตัวของความเป็นเจ้าของ (Dispersed Ownership) รวมทั้ง Davies and Schlitzter (2008) อธิบายว่า การนำหลักการกำกับดูแลกิจการในระดับสากลไปใช้ทั่วโลกยังมีข้อจำกัดในเรื่องของสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ ความเชื่อมั่นของนักลงทุน รวมถึงความสำเร็จและความล้มเหลวของกิจการ เช่นเดียวกับ Abdulla Al Mamun and Badir (2014) อธิบายว่า ระบบการกำกับดูแลกิจการจะแตกต่างกันไปตามข้อจำกัดของกฎหมาย วัฒนธรรม เศรษฐกิจ และการเมือง จากเหตุผลดังกล่าวจึงอาจสะท้อนให้เห็นว่า หน่วยงานกำกับดูแลในแต่ละประเทศควรนำการกำกับดูแลกิจการในระดับสากลไปปรับใช้ให้เหมาะสมกับธุรกิจ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการกำกับดูแลกิจการ นอกจากนี้ Qurashi (2018) พบว่า คำแนะนำเกี่ยวกับขนาดคณะกรรมการที่กำหนดไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการในประเทศปากีสถานแตกต่างจากประเทศอินเดียและบังคลาเทศอีกด้วย ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงนำ CG Code พ.ศ. 2560 ของประเทศไทยที่ออกโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มาใช้ในการพิจารณาคุณภาพคณะกรรมการผ่านคุณลักษณะของคณะกรรมการในด้านต่าง ๆ เนื่องจากมีความเหมาะสมกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3 ความมีเสถียรภาพกำไร

ข้อมูลกำไรของกิจการเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ (Dechow, Ge, & Schrand, 2010) เนื่องจากการสะท้อนผลการดำเนินงาน รวมทั้งยังเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญในการนำมาใช้ เพื่อประเมินกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ (Dechow & Dichev, 2002) ซึ่งกิจการควรนำเสนอกำไรที่มีคุณภาพและมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ หากกำไรของกิจการมีความยั่งยืน (Sustainable) จะถือว่า เป็นกำไรที่มีคุณภาพ (Penman & Zhang, 2002) กล่าวคือ กำไรในงวดอนาคตจะแสดงอยู่ในระดับเดียวกันกับกำไรในงวดปัจจุบัน ซึ่งเรียกว่า “ความมีเสถียรภาพกำไร” (Sloan, 1996; Dechow & Dichev, 2002; LaFond, Olsson, & Schipper, 2004) ความมีเสถียรภาพกำไรจึงเป็นตัวแทนคุณภาพกำไรประเภทหนึ่ง (Dechow & Dichev, 2002) ซึ่งใช้ข้อมูลบัญชี ดังนั้น ความมีเสถียรภาพกำไรจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

การวัดความมีเสถียรภาพกำไรในงานวิจัยนี้ ใช้ตัวแบบของ Francis et al. (2004) เพื่อทดสอบผลกระทบของกำไรในงวดปัจจุบันที่จะสะท้อนผลกำไรในงวดอนาคตของกิจการ โดยตัวแปรกำไรที่ใช้ในตัวแบบของการวิจัยครั้งนี้คือ กำไรจากการดำเนินงาน หักด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ยตามแนวคิดของ Sloan (1996) เพื่อลดผลกระทบที่จะได้รับจากรายการพิเศษหรือรายการกำไรขาดทุนที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงาน (Sloan, 1996) นอกจากนั้นยังมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อกำไรในงวดอนาคต โดยงานวิจัยของ Sloan (1996) และ Li (2008) พบว่า รายการคงค้างมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความมีเสถียรภาพของกำไร ในขณะที่ Karim and Sarkar (2019) พบว่า ขนาดกิจการและคุณภาพการสอบบัญชีที่วัดค่าจากสำนักงานสอบบัญชี Big 4 มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความมีเสถียรภาพของกำไร แต่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความมีเสถียรภาพของกำไร นอกจากนั้น Vichitsarawong and Pornupatham (2015) พบว่า ผลขาดทุนของกิจการลดความมีเสถียรภาพกำไร รวมทั้งเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความมีเสถียรภาพกำไร (Karim & Sarkar, 2019; Skinner & Soltres, 2011; Vichitsarawong & Pornupatham, 2015) จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นงานวิจัยครั้งนี้จึงนำผลกระทบของขนาดกิจการ อัตราส่วนหนี้สิน บริษัทที่มีผลขาดทุน คุณภาพการสอบบัญชี รายการคงค้างรวม และการจ่ายเงินปันผลเป็นตัวแปรควบคุม

จากหลักฐานในอดีตแสดงให้เห็นว่า คุณลักษณะและความหลากหลายของคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (García Lara, García Osma, Mora, & Scapin, 2017; Hili & Affes, 2012; Hoang, Abeysekera, & Ma, 2017) งานวิจัยของ Hili and Affes (2012) พบว่า คณะกรรมการเพศหญิงช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร ในขณะที่งานวิจัยของ Hoang et al. (2017) พบว่า ความหลากหลายของคณะกรรมการส่งผลกระทบเชิงบวกกับคุณภาพกำไร จึงอาจกล่าวได้ว่า คุณลักษณะของคณะกรรมการจะช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร นอกจากนั้นงานวิจัยในอดีตยังพบว่า ขนาดคณะกรรมการ (Soliman & Ragab, 2013; Siam, Laili, & Khairi, 2014; Iraya, Mwangi, & Muchoki, 2015) ความเป็นอิสระของคณะกรรมการ (Siam et al., 2014; Iraya et al., 2015) และจำนวนครั้งในการประชุม (Siam et al., 2014) ช่วยลดระดับการจัดการกำไร รวมทั้งความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการช่วยเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชีและเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร (García Lara et al., 2017) งานวิจัยครั้งนี้จึงคาดว่า คุณลักษณะของคณะกรรมการดังกล่าวเป็นการสะท้อนถึงคุณภาพกรรมการในภาพรวมที่จะช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพของกำไร ดังนั้น ในงานวิจัยนี้จึงเกิดคำถามที่ว่า คุณภาพคณะกรรมการโดยพิจารณาจากคุณลักษณะในภาพรวมทั้ง 6 ด้านมีผลกระทบต่อความมีเสถียรภาพกำไรของกิจการหรือไม่

4.4. คุณภาพคณะกรรมการ

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) แสดงให้เห็นว่า คณะกรรมการเป็นกลไกที่สำคัญในการลดปัญหาตัวแทน (Agency Problems) และการกำกับ ติดตาม การตัดสินใจของผู้บริหาร เพื่อที่จะปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและเพิ่มความเชื่อมั่นในคุณภาพของข้อมูลบัญชี (Fama & Jensen, 1983) งานวิจัยของ Hodgson, Lhaopadchan, and Buakes (2011) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัท สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้พัฒนา CG Code พ.ศ. 2560 ซึ่งเป็นหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยหลักเกณฑ์ใน CG Code พ.ศ. 2560 พัฒนามาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของปี พ.ศ. 2555 โดยเพิ่มความชัดเจนของคำแนะนำต่าง ๆ เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี และเพิ่มประเด็นใหม่ ๆ เพื่อให้ครอบคลุมถึงแนวคิดหรือปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงไป (SEC, 2017) ที่แสดงให้เห็นถึงการสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ งานวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งสนใจศึกษาคุณภาพคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพตามคำแนะนำของ CG Code ปี พ.ศ. 2560 เนื่องจากงานวิจัยในอดีตพบว่า คุณลักษณะของคณะกรรมการในแต่ละด้านส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรที่วัดจากคุณสมบัติของกำไร เช่น งานวิจัยของ Ji, Ahmed, and Lu (2015) พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับคุณภาพกำไร รวมทั้ง Calegari and Maretto (2005) พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพของกำไร เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Sukanantasak (2014)

การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับคุณภาพคณะกรรมการ ผ่านคุณลักษณะคณะกรรมการด้านต่าง ๆ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน มีดังนี้

4.4.1 ขนาดคณะกรรมการบริษัท

CG Code พ.ศ. 2560 แนะนำว่า คณะกรรมการควรมีจำนวน 5–12 คน ทั้งนี้ ให้ขึ้นอยู่กับขนาด ประเภท และความซับซ้อนของธุรกิจ งานวิจัยของ Almujafer and Alfraih (2020) พบว่า คณะกรรมการขนาดใหญ่ช่วยเพิ่มมูลค่าตลาดให้กิจการ รวมทั้ง Farooque et al. (2020) พบว่า ขนาดคณะกรรมการช่วยเพิ่มผลการดำเนินงาน รวมทั้ง Boonlert-U-Thai and Phakdee (2018) พบว่า ขนาดคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี รวมทั้งงานวิจัยในอดีตพบว่า คณะกรรมการขนาดใหญ่ช่วยลดระดับการจัดการกำไร (Soliman & Ragab, 2013; Siam et al., 2014; Iraya et al., 2015) ซึ่งผลการวิจัยดังกล่าวสะท้อนให้เห็นประโยชน์ของขนาดคณะกรรมการต่อกิจการ อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการของบริษัทไม่ควรมีขนาดใหญ่หรือเล็กเกินไป โดย Jensen (1993) และ Lipton and Lorsch (1992) ได้เสนอว่า จำนวนของคณะกรรมการที่เหมาะสมควรจะอยู่ประมาณ 7–9 คน เพราะคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่เกินไปจะทำให้การตัดสินใจไม่มีประสิทธิภาพ งานวิจัยนี้ใช้เกณฑ์พิจารณาขนาดคณะกรรมการตามข้อเสนอแนะของ CG Code พ.ศ. 2560 ที่แนะนำว่า คณะกรรมการควรมีจำนวน 5–12 คน

4.4.2 การควรรวมตำแหน่งประธานกรรมการ

CG Code พ.ศ. 2560 แนะนำว่า ประธานกรรมการควรมีความเป็นอิสระ กล่าวคือ ประธานกรรมการไม่ควรเป็นผู้บริหาร เนื่องจากประธานกรรมการมีบทบาทที่สำคัญต่อคณะกรรมการในการนำไปสู่การกำกับ ติดตามการดำเนินงานของผู้บริหาร งานวิจัยในอดีต ซึ่งใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี 2000–2016 พบว่า การควรรวมตำแหน่งประธานกรรมการ (Duality) จะทำให้ผลการดำเนินงานลดลง (Farooque et al., 2020) รวมทั้ง Siam et al. (2014) พบว่า การควรรวมตำแหน่งประธานกรรมการทำให้ระดับการจัดการกำไรเพิ่มขึ้น ดังนั้น บริษัทควรแต่งตั้งประธานกรรมการที่มีความเป็นอิสระตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (SEC, 2017)

4.4.3 สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ

CG Code พ.ศ. 2560 แนะนำว่า กิจการต้องแต่งตั้งคณะกรรมการอิสระตามหลักเกณฑ์กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ โดยองค์ประกอบคณะกรรมการต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด หรือคิดเป็น 33.33% แต่จำนวนคณะกรรมการอิสระดังกล่าวต้องไม่น้อยกว่า 3 คน Siam et al. (2014) และ Iraya et al. (2015) พบว่าคณะกรรมการอิสระช่วยลดระดับการจัดการกำไร ในทำนองเดียวกัน Farooque et al. (2020) พบว่า ความอิสระของคณะกรรมการช่วยเพิ่มผลการดำเนินงาน จากผลงานวิจัยในอดีตจึงสะท้อนให้เห็นว่า คณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระสูงอาจนำมาซึ่งการเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรได้

4.4.4 ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการ

CG Code พ.ศ. 2560 แนะนำว่า กิจการควรแต่งตั้งคณะกรรมการที่มีทักษะความสามารถที่เพียงพอต่อการปฏิบัติหน้าที่ งานวิจัยในอดีตพบว่า คณะกรรมการที่มีความรู้บัญชีการเงินช่วยเพิ่มคุณภาพกำไร ตามตัวแบบความระมัดระวังทางบัญชีในบริบทประเทศไทย (Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2018) รวมทั้ง García Lara et al. (2017) พบว่า ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการช่วยเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชีและเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร นอกจากนี้ คณะกรรมการตรวจสอบที่มีสัดส่วนความเชี่ยวชาญด้านการเงินยังช่วยลดระดับการจัดการกำไร (Badolato, Donelson, & Ege, 2014) เช่นเดียวกับ Siam et al. (2014) ที่พบว่า ความเชี่ยวชาญด้านการเงินของคณะกรรมการจะทำให้ระดับการจัดการกำไรของบริษัทลดลง ดังนั้น หากกิจการมีคณะกรรมการที่มีความเชี่ยวชาญมากอาจช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรได้

4.4.5 ความหลากหลายของคณะกรรมการ

ปัจจุบันความหลากหลายทางเพศถือเป็นเรื่องสำคัญในการสร้างความไว้วางใจตามหลักการกำกับดูแลกิจการ (Ferrero-Ferrero, Fernández-Izquierdo, & Muñoz-Torres, 2013) ทฤษฎีการพึ่งพาทรัพยากร (Resource Dependence Theory) อธิบายถึงความแตกต่างของเพศ ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงความมีคุณธรรม ความอ่อนไหวทางอารมณ์ และการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง โดยจะช่วยพัฒนาคุณภาพของข้อมูล ให้มีคุณค่าและมีความเฉพาะ (Orazalin, 2019) งานวิจัยของ García Lara et al. (2017) และ Gull Nekhili, Nagati, and Chtioui (2018) พบว่า คณะกรรมการเพศหญิงช่วยปรับปรุงการกำกับติดตาม และเพิ่มประสิทธิภาพของคณะกรรมการในการจัดทำงบการเงิน ช่วยลดการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีเชิงรุก อันจะนำมาซึ่งการเพิ่มคุณภาพกำไร และในประเทศไทย Boonlert-U-Thai and Phakdee (2018) พบว่า เพศของคณะกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความระมัดระวังทางบัญชี และช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร (García Lara et al., 2017) รวมทั้ง Hili and Affes (2012) พบว่า คณะกรรมการเพศหญิงช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร จากหลักฐานข้างต้น จึงอาจกล่าวได้ว่าความหลากหลายทางเพศของคณะกรรมการเป็นการสะท้อนคุณภาพการปฏิบัติงานและอาจนำมาซึ่งการเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรได้

4.4.6 การประชุมของคณะกรรมการ

CG Code พ.ศ. 2560 ให้คำแนะนำว่า คณะกรรมการควรประชุม เพื่อเป็นการกำกับ ดูแลการปฏิบัติงานของฝ่ายบริหารของกิจการได้อย่างต่อเนื่องและทันการณ์ แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี ในกรณีที่คณะกรรมการไม่ได้จัดการประชุมทุกเดือน งานวิจัยของ Siam et al. (2014) พบว่า การประชุมของคณะกรรมการช่วยลดระดับการจัดการกำไร อันจะนำมาซึ่งคุณภาพกำไรของกิจการ จึงอาจถือได้ว่า จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการเป็นการสะท้อนถึงคุณภาพคณะกรรมการในการปฏิบัติหน้าที่ และอาจนำมาซึ่งการเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรของกิจการ

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นแสดงให้เห็นว่า คุณภาพคณะกรรมการ โดยพิจารณาจากขนาดคณะกรรมการ การควมรวมตำแหน่งประธานกรรมการ ความอิสระของคณะกรรมการ ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการ ความหลากหลายของคณะกรรมการ และการประชุมของคณะกรรมการ เป็นการแสดงถึงประสิทธิภาพในการกำกับติดตาม ซึ่งอาจจะช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรของกิจการ จึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H1 : คุณภาพคณะกรรมการมีผลกระทบเชิงบวกต่อความมีเสถียรภาพกำไร

4.4.7 คุณภาพคณะกรรมการในกิจการขนาดใหญ่และกิจการขนาดเล็ก

ตามแนวคิดของ Positive Accounting Theory ภายใต้สมมติฐานต้นทุนทางการเมือง (Political Costs Hypothesis) ที่ส่งผลกระทบต่อทางเลือกนโยบายการบัญชีของผู้บริหาร (Watts & Zimmerman, 1986) อันจะนำไปสู่การจัดการกำไร โดยผู้บริหารจะใช้พฤติกรรมการฉวยโอกาส เพื่อทำให้กำไรราบเรียบ (Income Smoothing) (Akhoondnejad, Garkaz, & Shoorvarzi, 2013) หรือลดความผันผวนของจำนวนกำไร ซึ่งการกระทำดังกล่าวจะนำไปสู่ปัญหาคุณธรรมวิบัติ (Moral Hazard) และปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information Asymmetry) ในกรณีนี้ตามแนวคิดของการกำกับดูแลกิจการจะช่วยลดพฤติกรรมของผู้บริหารดังกล่าว และลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างบุคคลภายในกับภายนอก (Leventis et al., 2013; García-Sánchez et al., 2017) ดังนั้น วัตถุประสงค์ของการกำกับดูแลกิจการ จึงเป็นที่สนใจของผู้มีส่วนได้เสียหลายฝ่ายที่กิจการต้องนำมาพิจารณาถึงความเพียงพอเหมาะสมในการตัดสินใจนำหลักการกำกับดูแลกิจการมาใช้ในองค์กร เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการจะช่วยสร้างความมั่นใจในการสร้างมูลค่าเพิ่มของกิจการ (Talaulicar, 2010) งานวิจัยในอดีตอธิบายว่า สภาพแวดล้อมของกิจการ และลักษณะเฉพาะกิจการจะเป็นปัจจัยในการกำหนดขนาดของคณะกรรมการและความเป็นอิสระ (Coles, Daniel & Naveen, 2008; Linck, Netter, & Yang, 2008; SEC, 2017) กิจการควรพิจารณาความเหมาะสมในการกำหนดโครงสร้างของคณะกรรมการให้เหมาะสมกับกิจการ เพื่อให้เกิดความคุ้มค่าระหว่างต้นทุนและผลประโยชน์ กล่าวคือ ประโยชน์ในการกำกับติดตามของคณะกรรมการอิสระมีความสัมพันธ์กับขอบเขตและความซับซ้อนของธุรกิจ (Fama & Jensen, 1983) หรืออาจกล่าวได้ว่า การกำหนดคุณภาพคณะกรรมการ อาจแตกต่างกันไปในแต่ละกิจการ

ในการพิจารณาองค์ประกอบของคณะกรรมการตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ให้ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของจำนวนคณะกรรมการ สัดส่วนความเป็นอิสระของกรรมการ และลักษณะอื่น ๆ ที่จำเป็นต่อการกำกับติดตาม เพื่อให้กิจการบรรลุเป้าหมายและวัตถุประสงค์หลัก (SEC, 2017) งานวิจัย Jensen (1993) และ Lipton and Lorsch (1992) ได้เสนอว่า จำนวนของคณะกรรมการที่เหมาะสมควรจะอยู่ประมาณ 7–9 คน เพราะคณะกรรมการที่มีขนาดใหญ่เกินไปจะทำให้การตัดสินใจไม่มีประสิทธิภาพ รวมทั้ง Cullinan, Mahoney, and Roush (2019) อธิบายว่าคณะกรรมการอาจลดความรับผิดชอบต่อการปฏิบัติหน้าที่ให้กับผู้มีส่วนได้เสียด้วยการรักษาผลประโยชน์ของผู้บริหาร (Managerial Entrenchment) แต่ด้วยความแตกต่างกันในขนาดกิจการพบว่า กิจการขนาดใหญ่จะได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ (Cullinan et al., 2019) จึงอาจทำให้การปฏิบัติงานของคณะกรรมการยังคำนึงถึงกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียเป็นหลัก

งานวิจัยของ Kouwenberg (2010) พบว่า ในช่วงปี 2000–2008 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกิจการที่มีขนาดใหญ่ปฏิบัติตามคำแนะนำตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากกว่ากิจการขนาดเล็ก (เช่น การกำหนดขนาดคณะกรรมการ และการจ้างคณะกรรมการอิสระที่มากขึ้น ส่งผลให้มีจำนวนคณะกรรมการเพิ่มขึ้น) ส่วนกิจการที่มีขนาดเล็กได้นำข้อเสนอแนะบางส่วนมาใช้ (เช่น การเพิ่มอัตราส่วนของคณะกรรมการอิสระโดยการลดขนาดคณะกรรมการและจำนวนคณะกรรมการที่เป็นบุคคลภายใน) ผลการวิจัยดังกล่าวจึงแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนใน

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีขนาดกิจการต่างกันอาจทำให้คุณภาพคณะกรรมการแตกต่างกันด้วย ในลักษณะนี้จึงอาจเป็นไปได้ว่ากิจการขนาดใหญ่พยายามสร้างความสมดุลของหน่วยงานและกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอกกิจการ และอาจทำให้การพึ่งพาคุณลักษณะต่าง ๆ ของคณะกรรมการลดน้อยลง เนื่องจากกิจการที่มีขนาดใหญ่จะปฏิบัติตามคำแนะนำตามหลักการกำกับดูแลกิจการ (Kouwenberg, 2010) ซึ่งสะท้อนถึงคุณลักษณะในแต่ละด้านของคณะกรรมการ รวมทั้งกิจการขนาดใหญ่ยังได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ (Cullinan et al., 2019) ซึ่งจะเห็นได้ว่า กิจการขนาดใหญ่ไม่เพียงแต่มีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่กำหนดขึ้น แต่ยังมีการตรวจสอบติดตามโดยผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ อีกด้วย นอกจากนี้ Wintoki (2007) พบว่า การนำ Sarbanes-Oxley Act มาใช้ในประเทศสหรัฐอเมริกาช่วยให้ต้นทุนของการจัดหาเงินทุนลดลงและทำให้การกำกับดูแลกิจการดีขึ้น ซึ่งอาจมีประโยชน์ต่อกิจการขนาดใหญ่มากกว่ากิจการขนาดเล็ก (Kouwenberg, 2010) เนื่องจากภาระต้นทุนในการกำกับดูแลกิจการ

งานวิจัยในอดีตยังไม่พบหลักฐานในประเทศไทยที่ทดสอบผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกรณีที่มีขนาดกิจการแตกต่างกัน เนื่องจากแนวปฏิบัติเกี่ยวกับคณะกรรมการที่ระบุไว้ใน CG Code พ.ศ. 2560 เป็นเพียงแนวทางและข้อเสนอแนะที่คณะกรรมการของแต่ละกิจการต้องใช้ดุลยพินิจ เพื่อนำหลักปฏิบัติไปปรับใช้ให้เหมาะสมกับบริบท และเป็นประโยชน์ต่อการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน โดยมีได้คำนึงถึงเพียงแค่การปฏิบัติตามข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแล (SEC, 2017) เท่านั้น จึงเกิดคำถามว่า หากกิจการมีขนาดและความซับซ้อนที่ต่างกัน การนำคำแนะนำใน CG Code ไปปฏิบัติตามข้อกำหนดทั้งหมดอาจไม่เหมาะสมกับลักษณะของแต่ละกิจการได้ ดังนั้นการวิจัยครั้งนี้ จึงแยกพิจารณาว่าขนาดกิจการที่แตกต่างกันทำให้คุณภาพคณะกรรมการและความมีเสถียรภาพกำไรเปลี่ยนแปลงไปหรือไม่ งานวิจัยนี้จึงคาดว่าคุณภาพคณะกรรมการมีผลกระทบเชิงบวกกับความมีเสถียรภาพกำไรในกลุ่มกิจการที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากกิจการขนาดเล็กปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการเพียงบางส่วนเท่านั้น (Kouwenberg, 2010) จึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

H2 : ระดับผลกระทบเชิงบวกของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการที่มีขนาดเล็กจะสูงกว่ากิจการที่มีขนาดใหญ่

4.4.8 การวัดค่าคุณภาพคณะกรรมการ

ในการพิจารณาคุณภาพคณะกรรมการ ผู้วิจัยได้กำหนดเกณฑ์ เพื่อวัดคุณภาพคณะกรรมการ ซึ่งงานวิจัยในอดีตจำนวนมากได้ทดสอบตัวแปร โดยแยกพิจารณาในแต่ละคุณลักษณะของคณะกรรมการกับคุณภาพกำไร (Siam et al., 2014; Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2018; Almujaed & Alfraih, 2020; Farooque et al., 2020) เพื่อทดสอบประสิทธิภาพในการกำกับและติดตามการทำงานของผู้บริหาร แต่งานวิจัยเหล่านี้มิได้พิจารณาคุณภาพองค์รวมของคุณลักษณะคณะกรรมการ ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงได้นำเสนอตัวแปรการวัดคุณภาพคณะกรรมการในภาพรวม (Aggregate) ผ่านตัวแปรคุณลักษณะคณะกรรมการจำนวน 6 ด้าน ตามคำแนะนำของ CG Code พ.ศ. 2560 และหลักฐานจากการวิจัยในอดีต (Siam et al., 2014; Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2018; Almujaed & Alfraih, 2020; Farooque et al., 2020) ที่พบว่าคุณลักษณะของคณะกรรมการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไร ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1: การวัดค่าตัวแปรที่ใช้สำหรับงานวิจัยในอดีต

ตัวแปร	การวัดค่า
ขนาดของคณะกรรมการ	ใช้จำนวนคณะกรรมการทั้งหมด (Almujamed & Alfraih, 2020; Farooque et al., 2020)
การควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการ	ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) หากบริษัทมีประธานกรรมการเป็นคนเดียวกันกับผู้บริหาร ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เท่ากับ 0 (Siam et al., 2014; Farooque et al., 2020)
คณะกรรมการอิสระ	ใช้จำนวนคณะกรรมการอิสระ หาดด้วยจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด (Siam et al., 2014; Iraya et al., 2015; Farooque et al., 2020)
ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการ	ใช้จำนวนคณะกรรมการที่มีความรู้บัญชีการเงิน หาดด้วยจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด (Badolato, Donelson, & Ege, 2014; Siam et al., 2014; Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2018)
ความหลากหลายของคณะกรรมการ	ใช้จำนวนคณะกรรมการเพศหญิง หาดด้วยจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด (Boonlert-U-Thai & Phakdee, 2018; Orazalin, 2019)
การประชุมของคณะกรรมการ	จำนวนครั้งในการประชุมต่อปี (Farooque et al., 2020)

จากตารางที่ 1 งานวิจัยครั้งนี้ใช้เกณฑ์ทั้ง 6 ด้าน เพื่อวัดค่าคะแนนคุณภาพคณะกรรมการ โดยการวิจัยนี้จะใช้ค่าคะแนนของคุณลักษณะคณะกรรมการแต่ละด้าน โดยพิจารณาจากเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน พ.ศ. 2560 (SEC, 2017) เพื่อพิจารณาว่า เกณฑ์ของคณะกรรมการที่กำหนดไว้มีความเหมาะสมต่อการนำไปปรับใช้หรือไม่ และนำผลรวมของค่าคะแนนมาคำนวณหาค่าคุณภาพคณะกรรมการ ตามเงื่อนไขการให้คะแนนในตารางที่ 2 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 2: คุณภาพคณะกรรมการในแต่ละด้านตามเกณฑ์การพิจารณาค่าคะแนน

คุณภาพคณะกรรมการ ¹	เกณฑ์พิจารณา	รายการอ้างอิง
1. ขนาดของคณะกรรมการ	หากบริษัทมีจำนวนคณะกรรมการอยู่ในช่วง 5-12 คน ให้ค่าเท่ากับ 1 คะแนน หากไม่ใช่เท่ากับ 0 คะแนน	CG Code พ.ศ. 2560 (SEC, 2017)
2. การควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการ	หากบริษัทไม่มีการควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการ ให้ค่าเท่ากับ 1 คะแนน หากไม่ใช่เท่ากับ 0 คะแนน	CG Code พ.ศ. 2560 (SEC, 2017)
3. คณะกรรมการอิสระ	หากบริษัทมีสัดส่วนคณะกรรมการอิสระ ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของคณะกรรมการทั้งหมด ให้มีค่าเท่ากับ 1 คะแนน หากไม่ใช่เท่ากับ 0 คะแนน	CG Code พ.ศ. 2560 (SEC, 2017)

¹ ข้อกำหนดใน CG Code พ.ศ. 2560 หลักปฏิบัติที่ 3 เรื่องการเสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ โดยคณะกรรมการควรกำหนดและทบทวนโครงสร้างคณะกรรมการ ในเรื่องขนาด สัดส่วนกรรมการที่เป็นอิสระ การเลือกประธานกรรมการที่ตัดสินใจได้อย่างอิสระ มีทักษะความรู้ ประสบการณ์ และความหลากหลายทางเพศ รวมทั้งมีเวลาอย่างเพียงพอต่อการปฏิบัติหน้าที่คณะกรรมการ (SEC, 2017)

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2: คุณภาพคณะกรรมการในแต่ละด้านตามเกณฑ์การพิจารณาค่าคะแนน (ต่อ)

คุณภาพคณะกรรมการ	เกณฑ์พิจารณา	รายการอ้างอิง
4. ความเชี่ยวชาญของ คณะกรรมการ	หากบริษัทมีส่วนความเชี่ยวชาญด้านบัญชีการเงินของ คณะกรรมการมากกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง ให้มีค่าเท่ากับ 1 คะแนน หากไม่ใช่เท่ากับ 0 คะแนน	CG Code พ.ศ. 2560 (SEC, 2017)
5. ความหลากหลายของ คณะกรรมการ	หากบริษัทมีส่วนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงมากกว่าค่าเฉลี่ย ของกลุ่มตัวอย่าง ให้มีค่าเท่ากับ 1 คะแนน หากไม่ใช่เท่ากับ 0 คะแนน	CG Code พ.ศ. 2560 (SEC, 2017)
6. การประชุมของ คณะกรรมการ	หากบริษัทมีการประชุมคณะกรรมการทั้งสิ้นอยู่ในช่วง 6–12 ครั้ง ต่อปี ให้มีค่าเท่ากับ 1 คะแนน หากไม่ใช่เท่ากับ 0 คะแนน	CG Code พ.ศ. 2560 (SEC, 2017)

จากเกณฑ์การให้ค่าคะแนนข้างต้น ผู้วิจัยได้พิจารณาตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับ
บริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 ซึ่งมีได้ระบุไว้เกี่ยวกับการนำไปปรับใช้เป็นการเฉพาะ งานวิจัยนี้จึงพิจารณาค่าคะแนนของ
คณะกรรมการในภาพรวมของตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด หากบริษัทมีคุณลักษณะ
คณะกรรมการครบทั้ง 6 ด้าน ตามเกณฑ์พิจารณาที่กำหนด จะได้ผลรวมคะแนนค่าคุณลักษณะคณะกรรมการเท่ากับ
6 คะแนน ทั้งนี้ หากบริษัทมีค่าคะแนนไม่ครบทุกข้อจะส่งผลให้ผลรวมคะแนนค่าคุณลักษณะคณะกรรมการลดลงมา
ตามลำดับ (เช่น 5 จนถึง 0 คะแนน)

การคำนวณค่าคุณภาพคณะกรรมการ จะแยกพิจารณาเป็น 2 ขั้นตอน คือ (1) การกำหนดอัตราส่วนคะแนนรวม
และ (2) การนำอัตราส่วนคะแนนรวมมาพิจารณาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยรวมทั้งหมดของกลุ่มตัวอย่าง เพื่อหาคุณภาพ
คณะกรรมการรวม ดังขั้นตอนต่อไปนี้

ขั้นตอนที่ 1 อัตราส่วนคะแนนรวม

$$\text{อัตราส่วนคะแนนรวม} = \frac{\sum \text{ค่าคุณลักษณะคณะกรรมการ}}{\text{ค่าคุณลักษณะคณะกรรมการทั้งหมด หรือ 6}}$$

ขั้นตอนที่ 2 คุณภาพคณะกรรมการ

คุณภาพคณะกรรมการ = ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากบริษัทมีอัตราส่วนคะแนนรวมสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง
หากไม่ใช่เท่ากับ 0

5. วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น ธุรกิจการเงิน หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีรูปแบบของงบการเงินแตกต่างจากกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยทำให้ข้อมูลที่ใช้ไม่สอดคล้องกัน รวมทั้งตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ต้องเป็นบริษัทที่มีปีงบการเงินสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ข้อมูลที่ใช้ครอบคลุมระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558–2561 ข้อมูลตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ สรุปได้ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3: จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

	2558	2559	2560	2561	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด (SET)	515	520	533	540	2,108
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	59	58	59	60	236
บริษัทที่มีวันสิ้นปีบัญชีไม่ใช่ 31 ธันวาคม	24	27	29	32	112
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์การวิจัย	74	83	46	24	227
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้	358	352	399	424	1,533

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ซึ่งใช้ข้อมูลที่มีอยู่ (Archival) จากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยใช้ฐานข้อมูลออนไลน์ SETSMART และเว็บไซต์ www.sec.or.th ประกอบด้วย (1) ข้อมูลจากงบการเงิน (2) ข้อมูลจากแบบแสดงรายการ 56-1 และ (3) รายงานประจำปี

แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้เทคนิคการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ในการทดสอบสมมติฐานที่ว่า คุณภาพคณะกรรมการมีผลกระทบเชิงบวกกับความมีเสถียรภาพกำไร โดยประยุกต์แบบจำลองความมีเสถียรภาพกำไรของ Francis et al. (2004) เพื่อใช้ทดสอบสมมติฐาน เช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Francis et al., 2004; Lev, 1983; Vichitsarawong & Pornupatham, 2015) ตัวแปรของข้อมูลกำไรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ เป็นไปตามแนวคิดของ Sloan (1996) โดยจะใช้กำไรจากการดำเนินงาน หักด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย เพื่อลดความผันผวน (Noise) ที่ได้รับจากรายการพิเศษ (Non-Recurring) หรือรายการกำไรขาดทุนที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงาน (Vichitsarawong & Pornupatham, 2015) แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัยแสดง ดังนี้

$$OIN_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 OIN_{i,t} + \beta_2 BDEF_{i,t} + \beta_3 OIN_{i,t} \times BDEF_{i,t} + \sum \text{Control Variables}_{i,t} + \sum \text{Fixed Effect}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

เมื่อ :

$OIN_{i,t+1}$ คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t+1 หักด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

$OIN_{i,t}$ คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t หักด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$BDEF_{i,t}$ คือ คุณภาพคณะกรรมการวัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีอัตราส่วนคะแนนคุณภาพคณะกรรมการ² สูงกว่าค่าเฉลี่ย ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากต่ำกว่าค่าเฉลี่ยให้มีค่าเท่ากับ 0

ตัวแปรควบคุม³ (Control Variables) :

$Size_{i,t}$ คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

$Leverage_{i,t}$ คือ อัตราส่วนหนี้สิน วัดค่าจากหนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม

$Accruals_{i,t}$ คือ รายการคงค้างรวม วัดค่าจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้าง ซึ่งคำนวณโดยใช้กำไรสุทธิ หักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย

$Big4_{i,t}$ คือ คุณภาพการสอบบัญชี วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทสอบบัญชีเป็น Big 4 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0

$Loss_{i,t}$ คือ บริษัทที่มีผลขาดทุน วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีผลขาดทุนในปีปัจจุบันให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0

$Dividend_{i,t}$ คือ การจ่ายเงินปันผล วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทจ่ายเงินปันผลให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เท่ากับ 0

Fixed Effect คือ ตัวแปรหุ่นของตัวแปรปี พ.ศ. และตัวแปรอุตสาหกรรม

i,t คือ บริษัท i ปีที่ t

จากแบบจำลองในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยคาดว่า คุณภาพคณะกรรมการจะช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไร ซึ่งค่า β_3 จะมีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ

6. ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากสถิติพรรณนา เพื่อพิจารณาภาพรวมของข้อมูลพื้นฐานที่ใช้ในการวิจัย ประกอบด้วยค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) และค่าร้อยละ (Percentage, %) แสดงดังตารางที่ 4

² พิจารณาจากคุณลักษณะคณะกรรมการ 6 ด้าน ได้แก่ (1) ขนาดของคณะกรรมการ (2) การควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการ (3) คณะกรรมการอิสระ (4) ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการ (5) ความหลากหลายของคณะกรรมการ และ (6) การประชุมของคณะกรรมการ

³ วิจัยครั้งนี้ได้นำตัวแปรที่มีผลกระทบต่อความมีเสถียรภาพกำไรเป็นตัวแปรควบคุมเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Li, 2008; Karim & Sarkar, 2019; Skinner & Soltes, 2011; Vichitsarawong & Pornupatham, 2015)

ตารางที่ 4: สถิติบรรยาย (Descriptive Statistics)

Panel A : ตัวแปรค่าต่อเนื่อง					
ตัวแปร	n	Min	Max	Mean	Std. Deviation
OIN_{t+1}	1,533	-0.3528	0.6034	0.0651	0.0826
OIN_t	1,533	-0.5936	0.7506	0.0630	0.0893
$Size_{i,t}$	1,533	11.2987	21.5800	15.7179	1.5316
$Leverage_{i,t}$	1,533	0.0027	2.5246	0.4277	0.2499
$Accruals_{i,t}$	1,533	0.0001	0.7735	0.0705	0.0709
Panel B : ตัวแปรหุ่น					
ตัวแปร	n	Dummy = 1	Dummy = 0	% of 1	% of 0
$BDEF_{i,t}$	1,533	661	872	43.10	56.90
$Big4_{i,t}$	1,533	942	591	61.40	38.60
$Dividend_{i,t}$	1,533	1,158	375	75.50	24.50
$Loss_{i,t}$	1,533	305	1,228	19.90	80.10
Panel C : ค่าคะแนนคุณภาพกรรมการ					
	n	Min	Max	Mean	Std. Deviation
คะแนนคุณภาพกรรมการ (คะแนน)	1,533	0	6	3.5289	1.1968

หมายเหตุ : OIN_{t+1} คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ $t+1$ หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, OIN_t คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, $BDEF$ คือ คุณภาพคณะกรรมการ วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีอัตราส่วนคะแนนคุณภาพคณะกรรมการสูงกว่าค่าเฉลี่ย ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากต่ำกว่าค่าเฉลี่ยให้มีค่าเท่ากับ 0, ตัวแปรควบคุม : $Size$ คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, $Leverage$ คือ หนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม, $Loss$ คือ บริษัทที่มีผลขาดทุน วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีผลขาดทุนในปีปัจจุบันให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช้มีค่าเท่ากับ 0, $Big4$ คือ คุณภาพการสอบบัญชี วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทสอบบัญชีเป็น Big4 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0, $Accruals$ คือ รายการคงค้างรวม วัดค่าจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้าง ซึ่งคำนวณโดยใช้กำไรสุทธิ หักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, $Dividend$ คือ การจ่ายเงินปันผล วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทจ่ายเงินปันผลให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช้เท่ากับ 0, i, t คือ บริษัท i ปีที่ t

การวิจัยครั้งนี้ทดสอบผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการบริษัทผ่านแบบจำลองการวิเคราะห์ถดถอย ลำดับต่อไปเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย เพื่อไม่ให้ละเมิดข้อตกลงเบื้องต้นของการวิเคราะห์ถดถอยในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระ ซึ่งจะนำไปสู่ปัญหา Multicollinearity ผลการวิเคราะห์แสดงดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5: ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)

ตัวแปร	OIN _{i,t}	Size _{i,t}	Leverage _{i,t}	Accruals _{i,t}
OIN _{i,t}	1	.136**	-.220**	-.287**
Size _{i,t}	.153**	1	.324**	-.097**
Leverage _{i,t}	-.186**	.422**	1	.200**
Accruals _{i,t}	-.086**	-.060*	.157**	1

หมายเหตุ : **. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed). *. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). บนขวา Pearson Correlation ล่างซ้าย Correlations Spearman's rho

OIN_{i,t} คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t หารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, Size_{i,t} คือ ขนาดกิจการ วัดจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, Leverage_{i,t} คือ หนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม, Accruals_{i,t} คือ รายการคงค้างรวม วัดจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้าง ซึ่งคำนวณโดยใช้กำไรสุทธิ หักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, i,t คือ บริษัท i ปีที่ t

จากตารางที่ 5 ด้านบนขวาเป็นค่าสหสัมพันธ์ของ Pearson Correlation และด้านล่างซ้ายเป็นค่าสหสัมพันธ์ของ Correlations Spearman's rho ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระในแต่ละตัวไม่มีความสัมพันธ์ (Correlation) กัน สูงเกินไป เนื่องจากค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ต่ำกว่า 0.65 (Burns & Grove, 1993) จึงสรุปได้ว่าไม่มีปัญหา Multicollinearity

ลำดับถัดไปเป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณตามแบบจำลอง เพื่อทดสอบคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรในช่วงปี พ.ศ. 2558–2561 ผลการวิเคราะห์แสดงดังตารางที่ 6

จากตารางที่ 6 ตัวแบบ 1 (Model 1) เป็นตัวแบบที่แสดงผลกระทบเฉพาะกำไรจากการดำเนินงานในงวดปัจจุบันต่อกำไรจากการดำเนินงานในงวดอนาคตและได้ควบคุมผลกระทบของลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัท ผลการวิเคราะห์พบว่า กำไรจากการดำเนินงานในงวดปัจจุบัน (OIN) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.704 และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนถึงความมีเสถียรภาพของกำไร ในขณะที่ตัวแบบ 2 (Model 2) ได้นำตัวแปรคุณภาพคณะกรรมการเข้าไปทดสอบผลกระทบกับกำไรจากการดำเนินงานในงวดอนาคต ผลการวิเคราะห์พบว่า คุณภาพคณะกรรมการ (BDEF) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.007 และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า คุณภาพคณะกรรมการส่งผลกระทบในเชิงบวกกับกำไรจากการดำเนินงานในงวดอนาคต และเมื่อพิจารณาในตัวแบบ 3 (Model 3) เป็นการนำตัวแปรคุณภาพคณะกรรมการ (BDEF) ไปวิเคราะห์ผลกระทบร่วม (Interaction Effects) กับกำไรจากการดำเนินงานในงวดปัจจุบัน (OIN) ผลการวิเคราะห์พบว่า คุณภาพคณะกรรมการไม่ได้ช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพของกำไร โดยตัวแบบ 3 เป็นการวิเคราะห์ผลกระทบร่วมเฉพาะตัวแปรอิสระซึ่งยังไม่ได้ทำการวิเคราะห์ผลกระทบร่วมของตัวแปรควบคุมอื่น ๆ ในตัวแบบ

ในตัวแบบ 4 (Model 4) ได้เพิ่มการวิเคราะห์ผลกระทบร่วมระหว่างคุณภาพคณะกรรมการ (BDEF) กับตัวแปรควบคุมทั้งหมด (นอกเหนือจากการวิเคราะห์ผลกระทบร่วมระหว่างตัวแปรอิสระทั้ง 2 ตัวแปร) พบว่า มีค่า F-stat เท่ากับ 122.978*** แสดงให้เห็นว่าตัวแบบมีความเหมาะสม นอกจากนั้นพบว่า ค่า Adjusted R² เท่ากับ 65.60% ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ร้อยละ 65.60 เมื่อพิจารณาตัวแปรกำไรในงวดปัจจุบันพบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.453 และพบนัยสำคัญทางสถิติแสดงให้เห็นว่ากำไรในงวดปัจจุบันส่งผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรในงวดอนาคต และเมื่อพิจารณาตัวแปรคุณภาพคณะกรรมการพบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.002 และไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ คุณภาพ

ตารางที่ 6: ผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (ทดสอบสมมติฐานที่ 1)

	Predicted	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
		Coef.	P-value	Coef.	P-value	Coef.	P-value	Coef.	P-value
Constant		-0.017	0.284	-0.025	0.113	-0.026	0.104	-0.063***	0.001
OIN	+	0.704***	0.000	0.703***	0.000	0.714***	0.000	1.453***	0.000
BDEF	+			0.007**	0.019	0.008**	0.022	-0.002	0.540
OIN x BDEF	+					-0.020	0.517	0.095***	0.004
Control Variables :									
Size	?	0.001	0.411	0.001	0.278	0.001	0.278	0.003***	0.007
OIN x Size	?							-0.031**	0.011
Leverage	?	-0.016***	0.007	-0.017***	0.005	-0.017***	0.005	-0.019***	0.001
OIN x Leverage	?							0.070	0.103
Accruals	?	0.059***	0.003	0.059***	0.003	0.057***	0.005	0.011	0.588
OIN x Accruals	?							-0.932***	0.000
Big4	?	0.008***	0.004	0.009***	0.002	0.009***	0.002	0.012***	0.000
OIN x Big4	?							-0.060**	0.047
Dividend	?	0.019***	0.000	0.020***	0.000	0.020***	0.000	0.016***	0.000
OIN x Dividend	?							-0.092*	0.055
Loss	?	0.012***	0.007	0.012***	0.006	0.012***	0.006	0.020***	0.000
OIN x Loss	?							-0.344***	0.000
Industry		Yes		Yes		Yes		Yes	
Year		Yes		Yes		Yes		Yes	
F-stat		155.088***		146.723***		138.542***		122.978***	
Adjusted R ²		0.617		0.618		0.617		0.656	
Durbin-watson		1.964		1.969		1.968		1.955	
No of firm year		1,533		1,533		1,533		1,533	

หมายเหตุ : *, **, *** คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ, OIN คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ t หาดด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, BDEF คือ คุณภาพคณะกรรมการ วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีอัตราส่วนคะแนนคุณภาพคณะกรรมการสูงกว่าค่าเฉลี่ย ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากต่ำกว่าค่าเฉลี่ยให้มีค่าเท่ากับ 0, ตัวแปรควบคุม : Size คือ ขนาดกิจการ วัดค่าจากค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, Leverage คือ หนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม, Loss คือ บริษัทที่มีผลขาดทุน วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีผลขาดทุนในปีปัจจุบันให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0, Big4 คือ คุณภาพการสอบบัญชี วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทสอบบัญชี Big4 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่มีค่าเท่ากับ 0, Accruals คือ รายการคงค้างรวม วัดค่าจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้าง ซึ่งคำนวณโดยใช้กำไรสุทธิ หักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, Dividend คือ การจ่ายเงินปันผล วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทจ่ายเงินปันผลให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เท่ากับ 0

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คณะกรรมการไม่ได้ส่งผลกระทบต่อกำไรในอนาคต นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาตัวแปรผลกระทบรวม ระหว่างคุณภาพคณะกรรมการและผลกำไรในงวดปัจจุบันพบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.095 และพบนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าคุณภาพคณะกรรมการบริษัทช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพของกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงยอมรับสมมติฐานในการวิจัยที่กำหนดไว้ว่า “คุณภาพคณะกรรมการมีผลกระทบเชิงบวกกับความมีเสถียรภาพกำไร”

การทดสอบสมมติฐานที่ 2 เป็นการนำผลการวิจัยที่พบตามสมมติฐานที่ 1 มาพิจารณาในเชิงลึก เพื่อพิจารณาว่าผลที่พบตามสมมติฐานที่ 1 ไม่มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มกิจการขนาดใหญ่และกิจการขนาดเล็ก โดยที่มาของการพิจารณาเชิงลึกด้านขนาดของกิจการ เกิดจากแนวคิดของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งได้อธิบายว่า กิจการควรนำคำแนะนำการกำหนดคุณลักษณะของคณะกรรมการไปใช้ให้เหมาะสมกับขนาด บริบท และความซับซ้อนของธุรกิจ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการกำกับติดตามการบริหารงานผู้บริหาร (SEC, 2017) ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงได้ทดสอบเพิ่มเติมเกี่ยวกับคุณภาพคณะกรรมการบริษัทในกรณีที่ขนาดกิจการแตกต่างกัน

การพิจารณาแยกตามขนาดกิจการถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการพิจารณาคุณลักษณะคณะกรรมการ (Kouwenberg, 2010) เพราะกิจการขนาดใหญ่มักได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ (Cullinan et al., 2019) จึงคาดว่า ขนาดกิจการจะทำให้ผลกระทบของคุณภาพคณะกรรมการแตกต่างกัน โดยการวิจัยครั้งนี้ใช้สินทรัพย์รวมเป็นตัวแทนขนาดกิจการเช่นเดียวกับงานวิจัยในอดีต (Vichitsarawong & Pornupatham, 2015; Cullinan et al., 2019) และการแบ่งกลุ่มตัวอย่างเป็นกลุ่มกิจการขนาดใหญ่และกลุ่มกิจการขนาดเล็กจะพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวมดังกล่าว ผลการวิเคราะห์แสดงดังตารางที่ 7

จากตารางที่ 7 พบว่า ตัวแบบมีค่า F-stat ของกิจการขนาดใหญ่เท่ากับ 55.381*** และของกิจการขนาดเล็กเท่ากับ 76.350*** แสดงให้เห็นว่า ตัวแบบมีความเหมาะสม นอกจากนั้นพบว่า ค่า Adjusted R² ของกิจการขนาดใหญ่เท่ากับ 62.60% และของกิจการขนาดเล็ก เท่ากับ 67.00% เมื่อพิจารณาในกลุ่มกิจการที่มีขนาดใหญ่พบว่า ตัวแปรกำไรในงวดปัจจุบันมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.731 และพบนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนในกลุ่มกิจการขนาดเล็กพบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.130 และพบนัยสำคัญทางสถิติเช่นเดียวกัน จึงแสดงให้เห็นว่า กำไรในงวดปัจจุบันส่งผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรในงวดอนาคต อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาตัวแปรคุณภาพคณะกรรมการในกิจการขนาดใหญ่และกิจการขนาดเล็กพบว่า คุณภาพคณะกรรมการไม่ได้ส่งผลกระทบต่อกำไรในอนาคต แต่เมื่อพิจารณาตัวแปรผลกระทบรวมระหว่างคุณภาพคณะกรรมการและผลกำไรในงวดปัจจุบัน ในกลุ่มกิจการขนาดใหญ่พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.083 และไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ในกลุ่มกิจการขนาดเล็กพบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.120 และพบนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิจัยครั้งนี้จึงสรุปได้ว่า คุณภาพคณะกรรมการจะช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรของกิจการที่มีขนาดเล็กเท่านั้น

ผลการวิจัยข้างต้นอาจเป็นไปได้ว่า กิจการที่มีขนาดเล็กจำเป็นต้องพึ่งพาคุณภาพคณะกรรมการมากกว่ากิจการขนาดใหญ่ เนื่องจากกิจการขนาดใหญ่ได้ปฏิบัติตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการมากกว่ากิจการขนาดเล็ก (Kouwenberg, 2010) ซึ่งสะท้อนคุณลักษณะของคณะกรรมการที่มีคุณภาพมากกว่า รวมทั้งกิจการขนาดใหญ่ได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ (Cullinan et al., 2019) และอาจถูกมองว่า แรงกดดันดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งในการกำกับดูแลของกิจการขนาดใหญ่ ดังนั้น ผลการวิจัยครั้งนี้จึงสรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่กิจการมีขนาดเล็ก คุณภาพคณะกรรมการช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพของกำไรมากกว่ากิจการขนาดใหญ่ จึงยอมรับสมมติฐานวิจัยที่กำหนดไว้ว่า “ระดับผลกระทบเชิงบวกของคุณภาพคณะกรรมการต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการที่มีขนาดเล็กสูงกว่ากิจการที่มีขนาดใหญ่”

ตารางที่ 7: แบ่งตัวอย่าง (Sample) ออกเป็นกลุ่มกิจการขนาดใหญ่ และขนาดเล็ก

	Predicted	กิจการขนาดใหญ่ (Big Firm)						กิจการขนาดเล็ก (Small Firm)					
		Coef.	P-value	Coef.	P-value	Coef.	P-value	Coef.	P-value	Coef.	P-value	Coef.	P-value
Constant		0.003	0.757	-0.001	0.941	-0.002	0.865	-0.005	0.600	-0.010	0.286	-0.012	0.164
OIN	+	0.714***	0.000	0.703***	0.000	0.731***	0.000	0.696***	0.000	0.718***	0.000	1.130***	0.000
BDEF	+			0.005	0.315	0.000	0.969			0.009*	0.076	-0.006	0.250
OIN × BDEF	+			0.026	0.584	0.083	0.122			-0.040	0.344	0.120***	0.007
Control Variables :													
Leverage	?	-0.018**	0.019	-0.020**	0.012	-0.015	0.125	-0.012	0.179	-0.011	0.184	-0.014*	0.082
OIN × Leverage	?					0.010	0.902					0.087	0.130
Accrual	?	0.079***	0.005	0.080***	0.004	0.115***	0.000	0.046**	0.028	0.038	0.201	-0.039	0.192
OIN × Accrual	?					-1.267***	0.000					-1.004***	0.000
Big4	?	0.008**	0.038	0.009**	0.023	0.005	0.356	0.009***	0.004	0.009**	0.030	0.014***	0.002
OIN × Big4	?					0.073	0.161					-0.107***	0.007
Dividend	?	0.017***	0.001	0.020***	0.000	0.014**	0.022	0.018***	0.005	0.020***	0.000	0.016***	0.002
OIN × Dividend	?					0.072	0.366					-0.195***	0.002
Loss	?	0.013**	0.033	0.014**	0.030	0.010	0.121	0.010***	0.006	0.011*	0.097	0.025***	0.000
OIN × Loss	?					-0.190**	0.042					-0.449***	0.000
Industry		Yes		Yes		Yes		Yes		Yes		Yes	
Year		Yes		Yes		Yes		Yes		Yes		Yes	
F-stat		72.359***		64.273***		55.381***		88.028***		77.969***		76.350***	
Adj. R ²		0.599		0.601		0.626		0.615		0.616		0.670	
Durbin-watson		2.166		2.1604		2.111		2.064		2.067		2.094	
n		715		715		715		818		818		818	

หมายเหตุ : *, **, *** คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ, ขนาดกิจการวัดค่าจากค่าเฉลี่ยของค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวมของตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยทั้งหมด หากกิจการมีสินทรัพย์รวมสูงกว่าค่าเฉลี่ยจัดเป็นกิจการขนาดใหญ่ (Big Firm) หากกิจการมีสินทรัพย์รวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยจัดเป็นกิจการขนาดเล็ก, OIN คือ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัท i ปีที่ tหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, BDEF คือ คุณภาพคณะกรรมการ วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีคะแนนคุณภาพคณะกรรมการสูงกว่าค่าเฉลี่ย ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากต่ำกว่าค่าเฉลี่ยให้มีค่าเท่ากับ 0, ตัวแปรควบคุม : Leverage คือหนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม, Loss คือ บริษัทที่มีผลขาดทุน วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทมีผลขาดทุนในปีปัจจุบันให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช้มีค่าเท่ากับ 0, Big4 คือ คุณภาพการสอบบัญชี วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทสอบบัญชีเป็น Big4 ให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช้มีค่าเท่ากับ 0, Accruals คือ รายการคงค้างรวมวัดค่าจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้าง ซึ่งคำนวณโดยใช้กำไรสุทธิ หักด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย, Dividend คือ การจ่ายเงินปันผล วัดค่าเป็นตัวแปรหุ่น หากบริษัทจ่ายเงินปันผลให้มีค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช้เท่ากับ 0

7. สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่า คุณภาพคณะกรรมการ ซึ่งวัดค่าจากขนาดคณะกรรมการบริษัท การควบคุมตำแหน่งประธานกรรมการ สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ ความเชี่ยวชาญของคณะกรรมการ ความหลากหลายของคณะกรรมการ และการประชุมของคณะกรรมการ ช่วยเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรของกิจการ ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงคุณภาพคณะกรรมการบริษัท ผลการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องตามคำแนะนำของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (SEC, 2017) ซึ่งให้คำแนะนำในการพิจารณาองค์ประกอบของคณะกรรมการว่า ให้ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมและความจำเป็นในการกำกับติดตาม เพื่อให้กิจการบรรลุเป้าหมายและวัตถุประสงค์หลัก รวมทั้งแนวปฏิบัติเกี่ยวกับคณะกรรมการที่ระบุไว้ใน CG Code พ.ศ. 2560 เป็นเพียงแนวทางและข้อเสนอแนะที่คณะกรรมการของแต่ละกิจการต้องใช้ดุลยพินิจในการนำหลักปฏิบัติไปปรับใช้ให้เหมาะสมกับบริบท และเป็นประโยชน์ต่อการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน รวมทั้งเพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแล (SEC, 2017) นอกจากนี้ผลการวิจัยครั้งนี้ยังช่วยให้นักลงทุนเชื่อมั่นต่อคุณภาพคณะกรรมการผ่านตัวแบบความมีเสถียรภาพกำไร ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจของผู้มีส่วนได้เสีย ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทที่มีคุณภาพจึงทำหน้าที่กำกับติดตามการบริหารงานของผู้บริหารอันจะนำไปสู่การเพิ่มความมีเสถียรภาพกำไรผ่านกลไกการกำกับดูแลกิจการเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (SEC, 2017) ผลการวิจัยครั้งนี้ยังเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพคณะกรรมการในกิจการที่มีขนาดเล็กมากกว่ากิจการขนาดใหญ่ สอดคล้องกับ Kouwenberg (2010) ที่พบว่า ขนาดกิจการส่งผลให้คุณลักษณะของคณะกรรมการบางด้านแตกต่างกัน เหตุผลที่คุณลักษณะของคณะกรรมการของกิจการขนาดใหญ่ไม่ส่งผลกระทบต่อความมีเสถียรภาพกำไร อาจเกิดจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียในกิจการขนาดใหญ่มีมากกว่ากิจการขนาดเล็ก รวมทั้งกิจการขนาดใหญ่มีกลไกกำกับดูแลที่สำคัญมากกว่ามุมมองของคณะกรรมการ กล่าวคือ กิจการขนาดใหญ่ได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ (Cullinan et al., 2019) ซึ่งงานวิจัยนี้ไม่ได้นำประเด็นดังกล่าวมาศึกษา อย่างไรก็ตาม การกำกับดูแลกิจการถือเป็นกลไกสำคัญในการลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างบุคคลภายในกับบุคคลภายนอก (Leventis et al., 2013; García-Sánchez et al., 2017) หน่วยงานกำกับดูแล ผู้ถือหุ้น และนักลงทุนอื่น ๆ อาจนำมุมมองคุณภาพคณะกรรมการจากการวิจัยครั้งนี้ไปใช้สนับสนุนการตัดสินใจในด้านต่าง ๆ ได้

8. ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้ตัวแปรคุณภาพคณะกรรมการโดยพิจารณาผ่านคุณลักษณะของคณะกรรมการ 6 ด้านรวมกันตามข้อกำหนดของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 สำหรับบริบทของประเทศไทย ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตที่พิจารณาแยกในแต่ละด้าน รวมทั้งงานวิจัยนี้วัดคุณภาพคณะกรรมการที่ส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรผ่านตัวแบบความมีเสถียรภาพกำไรเพียงเท่านั้น งานวิจัยในอนาคตควรนำตัวแปรคุณภาพคณะกรรมการจากงานวิจัยนี้ไปทดสอบกับตัวแบบคุณภาพกำไรอื่น ๆ เช่น ตัวแบบการวัดการจัดสรรกำไร หรือตัวแบบความระมัดระวังทางบัญชี หรืองานวิจัยในอนาคตอาจนำไปทดสอบว่า คุณภาพคณะกรรมการช่วยเพิ่มผลการดำเนินงานของกิจการหรือไม่ นอกจากนี้การวิจัยในอนาคตอาจนำตัวแบบจากการวิจัยครั้งนี้ไปแยกทดสอบผลกระทบในแต่ละอุตสาหกรรม หรือพิจารณาคุณภาพคณะกรรมการจากมุมมองที่มีมากกว่าเกณฑ์พื้นฐานที่กำหนดไว้ในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560

ผลงานวิจัยครั้งนี้ หน่วยงานกำกับดูแลสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนการทบทวนเกณฑ์การกำกับดูแลเกี่ยวกับประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริษัท รวมทั้งกิจการทั่วไปสามารถนำไปใช้พิจารณาคุณลักษณะที่จำเป็นสำหรับการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพและมีความเหมาะสมกับบริบทและลักษณะของการดำเนินธุรกิจของแต่ละกิจการ เพื่อให้การกำกับดูแลบรรลุเป้าหมายและวัตถุประสงค์ของกิจการเป็นหลัก เพื่อเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วนได้เสีย

REFERENCES

- Abdulla Al Mamun, S., & Badir, Y. (2014). Convergence of corporate governance in Malaysia and Thailand. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 4(1), 2–21.
- Akhoondnejad, J., Garkaz, M., & Shoorvarzi, M. (2013). Political Costs Factors Affecting Income Smoothing Evidence From Tehran Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(2), 341–351.
- Almujamed, H., & Alfraih, M. (2020). Corporate governance and value relevance of accounting information: Evidence from Kuwait. *International Journal of Ethics and Systems*, 36(2), 249–262.
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 208–230.
- Boonlert-U-Thai, K., & Phakdee, A. (2018). Board characteristics, accounting conservatism, and firm performance of Thai listed companies. *Journal of Accounting Professions*, 14(43), 27–47.
- Burns, N., & Grove, S. K. (1993). *Study the practice of nursing research: Conduct, critique & utilization*. 4th edition. W. B. Saunders Company: Philadelphia.
- Calegari, M. F., & Maretno, H. A. (2005). The Persistence of Earnings and Corporate Governance in IPO Firms. *Journal of Global Business*, 47–56.
- Choi, J., & Wong, T. J. (2007). Auditors' governance functions and legal environments: An international investigation. *Contemporary Accounting Research*, 24(1), 13–46.
- Coles, J., Daniel, N., & Naveen, L. (2008). Boards: Does One Size Fit All?. *Journal of Financial Economics*. 87, 329–356.
- Cullinan, C. P., Mahoney, L. & Roush, P. B. (2019). Entrenchment vs long-term benefits: classified boards and CSR. *Journal of Global Responsibility*, 10(1), 69–86.
- Davies, M., & Schlitzer, B. (2008). The impracticality of an international “one size fits all” corporate governance code of best practice. *Managerial Auditing Journal*, 23(6), 532–544.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 35–59.
- Dechow, P.M., Ge, W. & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2/3), 344–401.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Farooque, O. A., Buachoom, W., & Sun, L. (2020). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(1), 54–81.

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- Ferrero-Ferrero, I., Fernández-Izquierdo, M. Á., & Muñoz-Torres, M. J. (2013). Integrating sustainability into corporate governance: an empirical study on board diversity. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(4), 193–207.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- García Lara, J. M., García Osma, B., Mora, A. & Scapin, M. (2017). The monitoring role of female directors over accounting quality. *Journal of Corporate Finance*, 45, 651–668.
- García-Sánchez, I., Martínez-Ferrero, J. & García-Meca, E. (2017). Gender diversity, financial expertise and its effects on accounting quality. *Management Decision*, 55(2), 347–382.
- Gull, A. A., Nekhili, M., Nagati, H. & Chtioui, T. (2018). Beyond gender diversity: how specific attributes of female directors affect earnings management. *The British Accounting Review*, 50(3), 255–274.
- Hili, W., & Affes, H. (2012). Corporate board gender diversity and earnings persistence: The case of French listed firms. *Global Journal of Management and Business Research*, 12(22).
- Hoang, T. C., Abeysekera, I., & Ma, S. (2017). The Effect of Board Diversity on Earnings Quality: An Empirical Study of Listed Firms in Vietnam. *Australian Accounting Review*, 27(2), 146–163.
- Hodgson, A., Lhaopadchan, S., & Buakes, S. (2011). How informative is the Thai corporate governance index? A financial approach. *International Journal of Accounting and Information Management*, 19(1), 53–79.
- Iraya C., Mwangi, M., & Muchoki, G. (2015). The effect of corporate governance Practices on earnings management of Companies listed at the Nairobi Securities Exchange. *European Scientific Journal*, 11(1), 169–178.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48(3), 831–880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Ji, X., Ahmed, K., & Lu, W. (2015). The impact of corporate governance and ownership structure reforms on earnings quality in China. *International Journal of Accounting & Information Management*, 23(2), 169–198.
- Karim, M. A., & Sarkar, S. (2019). Auditors' quality, footnotes, and earnings persistence. *Managerial Finance*. 46(2), 267–282.
- Kouwenberg, R. (2010). An Investigation of the Corporate Governance of Thai Listed Firms during the Period 2000–2008. *Capital Market Research Institute Working Paper*, Retrieve from <http://www.set.or.th/setresearch/setresearch.html>.

- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, 52(3), 1131–1150.
- Leventis, S., Dimitropoulos, P. & Owusu-Ansah, S. (2013). Corporate governance and accounting conservatism: Evidence from the banking industry, *Corporate Governance*, 21(3) 264–286.
- Lev, B. (1983). Some economic determinants of time-series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 5(1), 31–48.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2–3), 221–247.
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2008). The Determinants of Board Structure. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 308–328.
- Lipton, M. & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59–77.
- Orazalin, N. (2019). Board gender diversity, corporate governance, and earnings management Evidence from an emerging market. *Gender in Management: An International Journal*, 35(1), 37–60.
- Penman, S, & Zhang, X. (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237–264.
- Qurashi, M. H. (2018). Corporate governance code comparison for South Asian emerging economies. *International Journal of Law and Management*, 60(2), 250–266.
- Securities & Exchange Commission (SEC). (2017). *Corporate Governance Code for listed companies 2017*. Online: www.sec.or.th.
- Siam, Y., Laili N., & Khairi K. (2014). Board of directors and earnings management among Jordanian listed companies: Proposing conceptual framework. *International Journal of Technical Research and Applications*, 2(3), 2–5.
- Skinner, D. J. & Soltes, E. (2011). What do dividends tell us about earnings quality?. *Review of Accounting Studies*, 16(1), 1–28.
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 71(3), 289–315.
- Soliman, M. M., & Ragab, A. A. (2013). Board of director's attributes and earning management: Evidence from Egypt. *Proceedings of 6th International Business and Social Sciences Research Conference*. Dubai, UAE.
- Sukanantasak, S. (2014). The effect of corporate governance mechanisms on earnings informativeness through earnings persistence: Empirical Evidence from Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 10(27), 14–31. DOI: 10.14456/jap.2014.2

คุณภาพคณะกรรมการมีผลต่อความมีเสถียรภาพกำไรในกิจการขนาดเล็ก :

กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Talaulicar, T. (2010). The concept of the balanced company and its implications for corporate governance. *Society and Business Review*, 5(3), 232–244.

Uzma, S. H. (2018). Corporate governance practices: global convergence and Indian perspective. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(3), 285–308.

Vichitsarawong, T. & Pornupatham, S. (2015). Do audit opinions reflect earnings persistence? *Managerial Auditing Journal*, 30(3), 244–276.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.

Wintoki, M. B. (2007). Corporate boards and regulation: The effect of the Sarbanes–Oxley Act and the exchange listing requirements on firm value. *Journal of Corporate Finance*, 13(2–3), 229–250.

Yonus Z. I. & Klein, C. (2019). Board composition and corporate risk-taking: a review of listed firms from Germany and the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 526–542.